



Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.

**Parere della società di revisione ai sensi dell'art. 2437-ter
del Codice Civile**

KPMG S.p.A.
19 aprile 2019



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Parere della società di revisione ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile

Al Consiglio di Amministrazione di
Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.

1 Motivo e oggetto dell'incarico

Il Consiglio di Amministrazione di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. (di seguito anche "INDSTARS3" o "la Società") in data odierna, ha approvato il progetto di fusione (di seguito il "Progetto di Fusione") per incorporazione di INDSTARS3 in Salcef Group S.p.A. (di seguito "la Fusione").

Agli azionisti ordinari della Società che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del Codice Civile, in quanto l'adozione del nuovo statuto di Salcef Group S.p.A. implicherà per gli azionisti di INDSTARS3: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società post-Fusione cui parteciperanno in esito alla Fusione; e (ii) la proroga del termine di durata della società al 31 dicembre 2050.

L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

KPMG S.p.A., quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2409-bis, del Codice Civile, della revisione legale del bilancio d'esercizio della Società, ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Società l'incarico di predisporre il parere previsto dall'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile sul valore di liquidazione delle azioni di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. (di seguito il "Valore di Liquidazione delle Azioni").

Nel corso della prima parte del Consiglio d'Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di INDSTARS3, individuato in €10,00, al fine di consentire l'attività a noi richiesta ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Ciò fermo restando che la Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, ivi compresa la determinazione preliminare del Valore di Liquidazione delle Azioni.

All'esito dell'avvenuto riscontro della documentazione fatta propria dal Consiglio di Amministrazione ed a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare con quella precedentemente fornitaci, abbiamo emesso il presente parere, al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione stesso il completamento dell'iter previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, anche il Collegio Sindacale della Società è stato contestualmente chiamato ad esprimere il proprio parere sul Valore di Liquidazione delle Azioni determinato dal Consiglio di Amministrazione.

2 Natura e limiti dell'incarico

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di INDSTARS3 il parere previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per determinare il Valore di Liquidazione delle Azioni, nonché in merito alla corretta applicazione di tale metodo.

Il presente documento illustra il metodo seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società, unitamente alle eventuali difficoltà da questi incontrate per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni, nonché le nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori.

3 Documentazione utilizzata

Ai fini dello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- in via anticipata la relazione illustrativa, oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di INDSTARS3 in data odierna che, tra l'altro, illustra:
 - il progetto di fusione per incorporazione di INDSTARS3 in Salcef Group S.p.A. redatto ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile,
 - il criterio adottato per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- in via anticipata il progetto di fusione per incorporazione di INDSTARS3 in Salcef Group S.p.A., oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data odierna;
- il bilancio intermedio al 31 dicembre 2018 di INDSTARS3, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2019 e assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 25 marzo 2019;
- lo Statuto Sociale di INDSTARS3 S.p.A.;

- la media aritmetica dei prezzi ufficiali (prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento finanziario negoziato nel mercato durante una seduta) delle azioni ordinarie di INDSTARS3 scambiate presso il mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale gestito da Borsa Italiana S.p.A. negli ultimi 6 mesi antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione;
- le comunicazioni datate 19 aprile 2019 di rinuncia all'esercizio del diritto di recesso e alla predeterminazione del valore di liquidazione delle azioni speciali da parte di Giober S.r.l., Spaclab 2 S.r.l., Spaclab 3 S.r.l. in qualità di azionisti titolari congiuntamente della totalità delle n. 480.000 azioni speciali di INDSTARS3;
- la bozza della relazione del Collegio Sindacale redatta ai fini di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile.

Abbiamo infine ottenuto attestazione, mediante lettera inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società, in data odierna, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

4 Metodologie di valutazione adottate dal Consiglio di Amministrazione e relativi risultati

Come precedentemente indicato, gli Amministratori della Società hanno proceduto alla determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile.

4.1 Metodologie utilizzate

Il Consiglio di Amministrazione della Società per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni ha tenuto conto dei seguenti aspetti rilevanti:

- INDSTARS3 è una società di investimento (c.d. special purpose acquisition company - SPAC) il cui oggetto sociale è rappresentato dalla ricerca e selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, fusione, acquisizione di partecipazioni e/o conferimenti (di seguito l'"Operazione Rilevante");
- nel periodo antecedente all'approvazione dell'Operazione Rilevante, la Società ha svolto esclusivamente attività di ricerca e selezione di potenziali acquisizioni. Non sono state intraprese operazioni se non ai fini dell'ordinaria gestione amministrativa e delle attività di analisi e presentazione dell'operazione di investimento, quali due diligence, consulenze legali e specialistiche;
- le prospettive reddituali di INDSTARS3 sono pressoché unicamente riconducibili all'effetto congiunto dei ricavi provenienti dagli interessi attivi sulla liquidità vincolata e dai costi operativi;
- la struttura patrimoniale e finanziaria della Società non risulta significativamente modificata rispetto a quella risultante dal bilancio intermedio al 31 dicembre 2018. Le risorse finanziarie raccolte in sede di collocamento delle azioni ordinarie e warrant di INDSTARS3 sull'AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, pari ad

€150.000.000, sono depositate su conti correnti vincolati intestati a INDSTARS3 (di seguito le "Somme Vincolate");

- in coerenza con quanto sopra, l'art. 8 comma 3 dello Statuto vigente della Società indica che ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, qualora il recesso venga esercitato prima che la Società abbia perfezionato l'Operazione Rilevante "il Consiglio di Amministrazione (ovvero l'esperto nel caso di cui all'articolo 2437-ter, comma 6, del Codice Civile) attesa la natura della Società fino a tale data, dovrà applicare il criterio, essendo esso coerente con quanto previsto dall'articolo 2437-ter, commi 2 e 4, del Codice Civile, della consistenza patrimoniale della Società e, in particolare, delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato".

Ai fini della valutazione del Valore di Liquidazione delle Azioni, gli Amministratori hanno inoltre rilevato il valore di mercato della azioni ordinarie negli ultimi 6 mesi (media aritmetica dei prezzi ufficiali) fino al 18 aprile 2019 pari a €9,52 per azione. Tuttavia, gli Amministratori, tenuto conto del limitato numero di scambi delle azioni INDSTARS3, ritengono che tale parametro abbia valenza di controllo.

4.2 Risultati cui pervengono gli Amministratori

Tenuto conto di quanto disposto dall'art. 2437-ter del Codice Civile e alla luce dell'art. 8 comma 3 dello Statuto di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A., il Valore di Liquidazione della Azioni della Società individuato dagli Amministratori al termine della prima fase della seduta consiliare tenutasi in data odierna ed in pari data rispetto alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni, risulta pari a €10,00.

4.3 Difficoltà di valutazione incontrate dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di INDSTARS3 non ha ravvisato particolari difficoltà nel processo di determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni.

5 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esame, in via anticipata, della relazione del Consiglio d'Amministrazione, inerente la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni, secondo i criteri di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data odierna;
- esame critico dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori e raccolta di elementi utili per riscontrare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni;
- discussioni con gli Amministratori della Società sui criteri metodologici utilizzati e le considerazioni generali sviluppate per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione riguardanti il metodo valutativo adottato nella determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;

- discussione con gli Amministratori in merito all'attività svolta, alle problematiche incontrate ed alle soluzioni adottate;
- verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta nel paragrafo 3;
- discussione con il Collegio Sindacale in ordine alle rispettive attività svolte ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile;
- verifica dell'accuratezza dei calcoli predisposti dal Consiglio di Amministrazione di INDSTARS3 per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- verifica della corrispondenza tra il documento contenente la valutazione preliminare del Valore di Liquidazione delle Azioni in precedenza messo a disposizione ed il verbale approvato al termine della prima parte della seduta odierna del Consiglio di Amministrazione.

6 Commenti sull'adeguatezza dei metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori

Con riferimento al presente incarico, sottolineiamo che il procedimento valutativo seguito dal Consiglio di Amministrazione ha avuto quale scopo la stima del Valore di Liquidazione delle Azioni per l'esercizio del diritto di recesso, in linea con il disposto dell'art. 2437-ter del Codice Civile. Di conseguenza, il valore riferito alle azioni ordinarie di INDSTARS3 dal Consiglio di Amministrazione non può essere utilizzato per finalità diverse.

Come indicato, il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Valore di Liquidazione delle Azioni tenuto conto di quanto previsto dall'art. 8 comma 3 dello Statuto vigente della Società che, ai fini della determinazione del valore di recesso, privilegia il criterio della consistenza patrimoniale della Società e, in particolare, delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato.

Le nostre principali considerazioni sui criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione sono le seguenti:

- il procedimento decisionale adottato e le considerazioni valutative svolte dal Consiglio di Amministrazione attengono precipuamente alla determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni nel caso di specie e per le già richiamate finalità del Codice Civile; il procedimento e le considerazioni in oggetto non risulterebbero probabilmente appropriate per valutazioni aventi finalità diverse;
- in tale prospettiva la scelta di metodo effettuata dal Consiglio di Amministrazione risulta coerente con quanto previsto dall'art. 8 comma 3 dello Statuto e con la finalità di fornire una valutazione statica del capitale della Società nella configurazione antecedente all'esecuzione dell'Operazione Rilevante;
- relativamente alle quotazioni del titolo INDSTARS3 su AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, la scelta di utilizzare questi riferimenti di valore con sola valenza di controllo è da ritenersi adeguata in quanto i prezzi si riferiscono a un numero di scambi relativamente limitato conclusi nell'ambito di un mercato non regolamentato.



Industrial Stars of Italy 3 S.p.A.

Parere della società di revisione ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile
19 aprile 2019

7 Limiti e difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico

Nello svolgimento del nostro incarico non abbiamo incontrato limiti e difficoltà specifiche.

8 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, come illustrato nel presente parere, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che il metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. non sia, limitatamente ai fini per il quale è stato applicato, adeguato in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che non sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio di Amministrazione di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale parere non potrà pertanto essere divulgato a terzi, fatta eccezione per i soci di Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al medesimo art. 2437-ter del Codice Civile, o comunque utilizzata per altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Non assumiamo la responsabilità di aggiornare il presente parere per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 19 aprile 2019

KPMG S.p.A.

Paola Maiorana
Socio